



“O Brasil tem um estado enorme para um país emergente”

Por Márcio KROEHN

William Summerhill, professor de história da economia da Universidade da Califórnia – Los Angeles (UCLA), escolheu o Brasil como fonte de pesquisas acadêmicas.

A maior parte de seu trabalho é realizada no Rio de Janeiro, onde, há alguns anos, encontrou um valioso material no prédio do Ministério da Fazenda para publicar sua tese.

É dele a análise sobre as ferrovias brasileiras, um clássico para entender o desenvolvimento econômico do País. No seu último livro, o brasilianista viaja à época do Império para mostrar porque a solvência do País não se transformou em desenvolvimento econômico. *Inglorious Revolution - Political Institutions, Sovereign Debt, and Financial Underdevelopment in Imperial Brazil* (Revolução Inglória – Instituições Políticas, Dívida Soberana e Subdesenvolvimento Financeiro no Brasil do Império, em tradução livre) foi lançado em outubro de 2015 pela editora da Universidade Yale e ainda não tem previsão de lançamento no País. Atualmente, sua principal preocupação é com a situação fiscal. “Desde a saída do ministro Joaquim Levy, o Brasil vem se acostumando com a ideia de funcionar com déficit primário”, afirma Summerhill. “Esse não é exatamente um problema, pois o País tem reservas para pagar integralmente a dívida externa. Mas o mercado não gosta do sinal que está sendo emitido e vê um risco do problema fiscal sair do controle.”

DINHEIRO – Qual é a ligação entre os atuais problemas estruturais do Brasil com o passado?

WILLIAM SUMMERHILL –

Vivi no Brasil épocas em que tudo dava certo, com a economia crescendo, aumento do poder de compra das pessoas, assim como passei períodos de hiperinflação, crise de contas públicas, recessões fortes. São ciclos. O importante é ligarmos o presente ao

passado e entender melhor os problemas estruturais que o País enfrenta atualmente. Está claro que há um desajuste fiscal e o cenário internacional mudou. A demanda da China diminuiu, a política do Federal Reserve nos EUA vem evoluindo e isso altera os incentivos para investir nos emergentes. A mudança de cenário internacional contribui, mas há problemas estruturais mais profundos, como um desequilíbrio na trajetória da economia.

DINHEIRO – Qual é esse desequilíbrio?

SUMMERHILL – Para melhorar os salários e reduzir o desemprego, a longo prazo, é preciso tornar a economia brasileira mais eficiente, especialmente o setor público. Isso exige ajustes que vão além do fiscal e do conjuntural. Se não, o Brasil pode perder muito tempo, algo como uma década, assim como nos anos 1980. É importante lembrar que, para conseguir um crescimento intensivo e um aumento do PIB per capita sustentável, existem dois fatores importantes: aumentar a eficiência agregada da economia e o estoque de capital produtivo, que melhora a razão capital-trabalho. O desafio que o Brasil enfrenta para o crescimento é o aumento do estoque de capital, que ficou caro. O País tem uma baixa taxa de poupança e por isso o investimento econômico depende, na maior parte, do capital estrangeiro. O aumento do estoque de capital nessas circunstâncias não é impossível, mas também não é fácil.



Alexandre Tombini, presidente do Banco Central

DINHEIRO – Faltou, nos últimos anos, um incentivo estratégico de trocar o consumo pela poupança?

SUMMERHILL – Exatamente isso. A baixa taxa baixa de poupança no Brasil impõe um limite ao investimento, e restringe o crescimento. É importante enfatizar que, além da importância da taxa de poupança para o investimento, é preciso aumentar a produtividade, que depende em parte de investimentos em infraestrutura, particularmente em transportes, e em educação básica. Mas melhorar a produtividade exige também um ambiente em que os agentes econômicos enfrentam baixos custos de transação. Por que não há crescimento maior de produtividade no Brasil? Impossível falar no assunto sem levar em conta o papel do Estado. Para um mercado emergente, o Brasil tem um Estado enorme. Quase 40% do PIB passa pelas mãos do Estado, que não só gasta, mas também tem influência fundamental nos incentivos econômicos.

DINHEIRO – Qual seria o tamanho ideal de um Estado?

SUMMERHILL – A proteção que uma empresa ganha é resultado de uma escolha pública. Numa entrevista na década passada, fiz questão de não dizer o tamanho do Estado brasileiro, se deve ser 5 ou 7 – numa escala de 0 a 10. Mas sabemos que a concorrência faz empresas aumentarem a produtividade. Estatal que não enfrenta concorrentes não tem o mesmo incentivo para melhorar a produtivida-

“O país tem uma das taxas reais de juros mais altas do mundo, por causa dos calotes que começaram no século XX”

de. Concorrência sempre traz riscos para uma empresa, que pode falir. Há sempre um risco de um choque adverso. Isso faz parte do risco de mercado. Claro, toda empresa preferiria se proteger. Mas sem enfrentar a concorrência, o incentivo para aumentar a produtividade fica limitado e o papel dessa empresa afeta a produtividade do setor inteiro. No Brasil, o problema estrutural tem mais a ver com esses fatores.

DINHEIRO – Mas para melhorar a produtividade é preciso investir, não?

SUMMERHILL – Não necessariamente tem de se gastar mais. A história nos mostra como a produtividade era importante há mais de um século. A economia americana cresceu ao longo do século XIX por dois fatores clássicos, mas o crescimento de produtividade era quase contínuo. Não foi só por causa de investimento. Era “learning by doing” dentro das empresas e a concorrência entre elas, que criou um incentivo interno de melhoramento. Reformas não custam tanto em termos de dinheiro, mas são muito difíceis politicamente, principalmente quando o setor público é tão grande, como no caso brasileiro.

DINHEIRO – O Brasil vive uma onda do concursismo, ou seja, pessoas querendo entrar para o setor público. Esse é um desvio de eficiência da economia?

SUMMERHILL – Diria que o Estado democrático brasileiro está respondendo às

demandas dos cidadãos. Eles querem oportunidades. A intervenção do Estado na economia é grande, desde a época de Getúlio Vargas, e mesmo antes, com a valorização do café na primeira década do século XX, e políticas de intervenção no setor de ferrovias no século XIX para beneficiar fazendeiros e investidores. Tal envolvimento tão pesado do Estado altera as perspectivas das pessoas. Ao invés de olhar para o mercado e o empreendedorismo, elas olham apenas para oportunidades geradas pelo Estado. As pessoas veem naturalmente o Estado como fonte de empregos, contratos e oportunidades.

DINHEIRO – Por que o País está com dificuldade de atrair o capital estrangeiro?

SUMMERHILL – Como a taxa de poupança é menor que o necessário para investir e criar os capitais novos para expandir a economia, fica claro que é preciso atrair o investidor estrangeiro, tanto para empresas como para a infraestrutura. Mas os entraves incluem o risco de baixa lucratividade, principalmente pela regulação. Às vezes, o setor público espanta o investidor, que quer saber se o retorno não vai sofrer erosão por meio da regulação estatal. É como no caso da dívida pública. Uma promessa crível permite conseguir dinheiro emprestado. Mesma lógica com os investimentos em infraestrutura. Investidores querem evitar uma expropriação disfarçada de regulação. Na medida em que o Estado não consegue reduzir a incerteza que os credores e capitalistas enfrentam, os juros ficam elevados e há menos interesse nos projetos. O Brasil tem uma das taxas reais de juros mais altas do mundo, por causa dos calotes que começaram no século XX.

DINHEIRO – O sr. enxerga o risco de volta desses calotes?

SUMMERHILL – O Brasil, no século XIX, não tinha esse problema de calote, estava com a reputação fantástica, em termos de pagamento de dívida. Na época do Império, o Brasil sempre pagou os juros dos empréstimos tanto no merca-

Entrevista | William Summerhill

do de Londres como no mercado doméstico. O problema vem das crises fiscais após 1900. Entre 1898 e 1982, o País pediu dinheiro emprestado e depois encontrou dificuldades em pagar juros,

“Bloomberg é um Republicano que quase nem existe mais nos EUA”



Michael Bloomberg, ex-prefeito de Nova York, pode ser a novidade nas eleições dos Estados Unidos

quando não resolveu com concordatas. A história de pouco mais de 80 anos de default parcial ou completo gera um desafio para os dias atuais. O investidor vai cobrar mais para investir no Brasil do que se fosse investir na Inglaterra.

DINHEIRO – Mas há quase 30 anos o Brasil é outro.

SUMMERHILL – Desde a redemocratização, o País deu mais calote. Ao contrário, especialmente para o mercado doméstico, melhorou as expectativas por acabar com a inflação alta. Evoluiu. O mercado doméstico está cobrando 6%, que é o prêmio para o default, e 10% a mais devido a perspectiva de inflação. Mas o problema fundamental não é a inflação por si, mas a incerteza sobre a capacidade das instituições políticas de aguentar uma crise política forte, pagar a dívida e manter um ambiente que atraia os investidores.

DINHEIRO – O sr. enxerga alguma saída para essa crise?

SUMMERHILL – A crise política, por si

mesma, gera incerteza sobre o rumo da política econômica. Independentemente do resultado do processo de impeachment, resolvendo a crise política e reduzindo a incerteza, a perspectiva é de melhoria em termos de investimento estrangeiro. Porém, se a crise ficar aguda e prolongada, aí será mais difícil manter o interesse dos investidores no Brasil.

DINHEIRO – O sr. está otimista com as eleições nos EUA?

SUMMERHILL – A disputa está forte e incomum. Porque, de cada lado, parece que uma parcela expressiva do eleitorado está preferindo um outsider. Do lado dos Democratas, o Bernard Sanders tem um apoio surpreendente. E, entre os Republicanos, Donald Trump que nem é político está ganhando uma porcentagem relativamente alta nas primeiras primárias. Nas últimas semanas, surgiu uma conversa pública

sobre a possibilidade de Michael Bloomberg, ex-prefeito de Nova York, entrar nessa disputa, também. Bloomberg é interessante, porque as posições políticas dele são mais do lado Democrata. Mas ele mesmo é Republicano. Na verdade, um Republicano ao centro do espectro político, que quase nem existe mais nos EUA, porque a dispersão é muito grande. Minha experiência é que esta é uma temporada eleitoral bem diferente.

DINHEIRO – Os EUA estariam preparados para um disputa Sanders versus Trump?

SUMMERHILL – Só posso dizer que seria bem diferente. O Sanders diz que é socialista e quer estabelecer políticas como na Suécia. Ele não esconde as posições dele. O Trump é muito nativista, não parece conservador socialmente, e implicitamente está contra a globalização da economia americana. Mas nesta altura esses candidatos são só duas opções. Representam tendências que já existiam na política americana, mas ambas ganharam força até agora neste ciclo eleitoral. **S**